Uppdatering av Catella Hedgefond och några tankar om riskjusterad avkastning

Stockholm (HedgeFonder.nu) – När vi granskar förvaltares resultat utifrån den senaste månadsrapporten som avslutar det första halvåret 2012, kan vi konstatera att vi funnit ett perfekt exempel på hur viktigt det är att bedöma avkastningen i relation till den risk förvaltaren tagit för att uppnå resultatet. Catella Hedgefond stängde böckerna för juni med en förlust på -0,47%, vilket gör att resultatet för innevarande år faller tillbaka till 2,25%. Stockholm Return Index, SIXRX steg mer än 3% i juni och är upp nästan 7% för de första sex månaderna av året. Förvaltaren skriver i det senaste månadsbrevet: "Fonden hade under månaden en negativ avkastning om 0,47%, det var den negativa exponeringen via terminer och innehavda aktier i Autoliv och Unibet som gav det största negativa bidraget. På den positiva sidan kan nämnas fondens innehav av aktier i Oriflame och HM; fonden hade även bra bidrag ifrån blankade aktier i Danska Novozymes." Förvaltat kapital för Catella Hedgefond uppgår till 3,4 miljarder SEK, vilket motsvarar nivån vid utgången av 2011, men signifikant lägre än högsta nivån 5,1 miljarder SEK vid slutet av 2009.

Sedan fondens start i mars 2004 har Ulf Strömsten, ansvarig förvaltare, gett en årlig genomsnittlig avkastning på 5,19% eller motsvarande totalt 51,86%, medan SIXRX gav 8,9% per år under samma period. Räknat som totalavkastning under perioden är det cirka dubbla avkastningen, motsvarande 102%. Vad säger det oss? Först och främst: citatet som ofta kopplas till Albert Einstein angående ränta-på-ränta-effekten som den starkaste kraften i universum har fått ytterligare ett tydligt bevis. För det andra: inget.

Missförstå mig inte: absolut avkastning är nyckeln till vilken investering som helst, fonder förväntas leverera avkastning. Avkastning är betydelsefullt! Det är vad investerare är ute efter och vad kapitalförvaltare är betalda att leverera. Men den enskilda siffran är bara ena sidan av myntet. Den andra sidan är risk. Och vi kommer inte att sluta slå på trumman för "riskjuserad avkastning". Catella Hedgefonds standardavvikelse (annualiserad, 24 månader) är 2,41% jämfört med 22,19% för SIXRX. Att jämföra fonden med ett riskjusterat index, som att använda Sharpe-kvoten målar en helt annan bild. Antaget riskfri ränta på 1,5% levererar Catella Hedgefond en Sharpe-kvot på 1,53 medan SIXRX summerar till marginella 0,33.
För att förtydliga vad vi säger ovan: en kapitalförvaltares uppgift är, enligt vår uppfattning, att uppnå högsta möjliga riskjusterade avkastning för sina investerare. Och båda delar av den slutsatsen, det vill säga "riskjusterad" och "avkastning", är avgörande. Det är helt enkelt inte meningsfullt att ha en Sharpe-kvot högre än Empire State Building, med en avkastning på 2%.

En årlig genomsnittlig avkastning på 5% till en volatilitet om 2,5% låter som en rimlig investering. Personligen skulle jag föredra 10% med 5% volatilitet. Men kanske det är därför jag skriver artiklar och inte förvaltar en fond.

Bild: (c) shutterstock—SVLuma